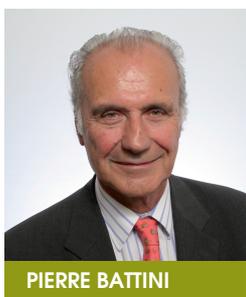


PME :

Retour sur 60 ANS DE FINANCEMENT DES PME

Les difficultés de financement des PME font partie de ces questions récurrentes qui semblent ne jamais devoir être résolues. Consultant pour ABC Private Equity, Pierre BATTINI dresse pour nous un bilan sur 60 ans des divers modes de financement au service des PME et met en évidence l'efficacité de certains d'entre eux, aujourd'hui laissés de côté.



PIERRE BATTINI

Le problème du financement des PME reste lancinant, en France, depuis de nombreuses années, sans que l'on puisse apercevoir les prémisses de solutions qui pourraient remédier à ce manque.

C'est en dressant la vaste fresque de ces financements depuis soixante ans que l'on peut apercevoir plusieurs périodes, certaines favorables, d'autres nettement défavorables, débouchant sur la vaine recherche qu'entreprennent chaque année entrepreneurs et dirigeants pour trouver le nerf de la guerre qui leur permettra de sortir du lot et de venir renforcer les rangs des gazelles, ces entreprises qui galopent plus vite que les autres.

Quelles sont les solutions existantes pour les PME – dont les effectifs sont inférieurs à 500 personnes ou le chiffre d'affaires inférieur à 250 millions €, selon les définitions retenues ?

Quelque chose qui marche bien en France, et même très bien, c'est la création d'entreprises. Jusqu'en 2008 inclus, un peu plus de deux cent mille entreprises ont été créées chaque année soit, sur dix ans, plus de deux millions de créations. Parmi ces créations, des filiales de banques ou de compagnies d'assurances, des filiales de grands groupes, des sociétés d'artisans dont l'ambition n'est pas de grandir mais au contraire de rester petites, mais aussi des entreprises qui ont pour ambition d'être de belles PME dans l'industrie ou les services, devenir des leaders sur leurs marchés nationaux et internationaux.

En 2009, le statut d'auto-entrepreneur a permis la création de plus de 300 000 « entreprises » pour sa première année d'exercice. Début 2010, le dynamisme créateur ne se dément pas. Rappelons cependant que les statistiques nous apprennent qu'une entreprise sur deux nouvellement créée disparaît au bout de cinq ans.

Comment vont être financées ces entreprises à leur création et dans leur développement ?

AUJOURD'HUI : PEU D'ARGENT, POUR DES DURÉES TROP COURTES

Des aides publiques nombreuses mais faibles

Les aides publiques sont nombreuses. On dénombre en France plus de 400 types d'aides, ou 4 000 si l'on tient compte des mêmes aides dupliquées au niveau des communes, départements et régions. Inutile de dire qu'elles sont faibles en montant, souvent difficiles à obtenir et que le saupoudrage est de rigueur.

Les principales sont les suivantes :

- les aides distribuées par OSEO, grand acteur de l'aide à l'innovation par OSEO/Anvar ; des crédits de type bancaire en accompagnement avec le système du même nom, par OSEO/BDPME ; et enfin, des garanties accordées non pas à l'entreprise bénéficiaire mais à l'établissement, banques ou fonds d'investissement notamment, qui la finance par des prêts ou des apports de fonds propres. La crise a fortement mobilisé OSEO qui, en 2009, a apporté son concours à 80 000 entreprises sous ces trois formes, sans compter ses aides aux trésoreries d'entreprises ;



SAUPOUDRAGE : ON DENOMBRE PLUS DE 400 TYPES D'AIDES PUBLIQUES



- Les aides du ministère de la Recherche pour le financement des start-up de haute technologie, dans le cadre du Concours national des entreprises innovantes, qui prévoit une catégorie « émergence » et une catégorie « création » d'entreprises. Au total, 20 millions d'euros par an et 400 000 euros pour le premier de la catégorie « création » mais aussi des exonérations de charges sur les salaires des chercheurs (cas de la jeune entreprise innovante – JEI) ;

- le crédit d'impôt recherche (4 milliards € par an), modifié ces dernières années dans un sens plus favorable aux entreprises mais dont certains prétendent que cette nouvelle version arrangerait davantage les grandes entreprises que les PME ;

- les collectivités locales – communes, départements, régions – ne sont pas absentes, intervenant par exonération de charges, locations de bâtiments en leasing, et pour les plus audacieuses par prise de participation au capital.

Des aides privées de trop courte durée

Les banquiers sont malheureusement absents, ou quasiment – à part quelques interventions, en création, de faible montant relevant également du saupoudrage ou d’une opération de communication, pour faire parler d’eux. Ils accordent, en revanche, des crédits revolving garantis par le poste d’effets clients et des concours sous forme de leasing pour des acquisitions immobilières ou mobilières (équipements, matériels, véhicules de transports...). Mais rien concernant, par exemple, le renforcement du fonds de roulement, une ligne indispensable en cas de croissance forte, cette demande étant jugée par les banquiers comme un signe avant-coureur de difficultés de trésorerie...

Les marchés financiers, de leur côté, devraient accueillir plus d’entreprises, qu’il s’agisse d’Alternext créé spécialement pour les PME, du compartiment C d’Euronext ou du marché libre. Mais les personnes physiques ne tiennent plus à prendre de risques sur des entreprises encore fragiles. Quant aux gestionnaires d’épargne longue – compagnies d’assurances, fonds de pension, caisses de retraite ou, exceptionnellement, industriels –, ils n’y trouvent que des inconvénients : peu ou pas de liquidité, capitalisations trop faibles, informations parcimonieuses, rendements et plus-values faibles... et ils préfèrent investir dans des « hedge funds » qui vont rapporter plus, sans soucis et en peu de temps.



Le capital-investissement français fêtera en 2011 ses quarante ans, avec la création de Sofinnova, qui date de 1971. Il a pour vocation d’apporter des fonds propres aux PME non cotées et indépendantes, sous forme de prises de participation en capital ou d’obligations convertibles en actions. Pas de garanties demandées, les meilleures étant les compétences du chef d’entreprise et de son équipe, et la qualité de leur projet. Le capital-investissement se décline en cinq branches : capital d’amorçage, capital-risque, développement, retournement et transmission, selon le stade auquel se trouve l’entreprise aidée.

En 2008, le capital-investissement français a financé 1 600 entreprises pour dix milliards €, mais les trois quarts de ses interventions en montants bénéficient aux opérations de transmission, dites aussi « LBO » – leverage buy out ou opérations à effet de levier. En 2009, 1 500 entreprises ont été financées pour 4 milliards € seulement.



LES BANQUIERS : ABSENTS, OU QUASIMENT



A dire vrai, le capital-investissement français est très professionnel et fonctionne bien. A tel point que des fonds de pension américains apportent des capitaux à gérer aux équipes françaises. En revanche, ses durées d’intervention au capital des entreprises sont courtes : de trois à sept ans ; au-delà, il faut rendre l’argent aux souscripteurs qui l’ont apporté.

On doit bien sûr ajouter les business angels, 4 000 en France, 40 000 au Royaume-Uni et 400 000 aux États-Unis. Ils apportent des fonds propres et des conseils à de jeunes entreprises au stade de leur création ou de leur décollage mais leurs concours sont relativement faibles et insuffisants pour assurer le vrai développement des PME.

De ce bref survol, on voit donc que les PME ne trouvent pas toujours les capitaux à long terme dont elles ont besoin pour se développer alors même que la croissance prend du temps et coûte cher.

DANS LE PASSÉ, UN ACCOMPAGNEMENT LOCAL À LONG TERME

Regardons dans le rétroviseur pour voir comment le tissu des entreprises industrielles et de service a pu s’établir et s’étoffer, se renforcer à partir des années 1950 pour constituer des entreprises moyennes et moyennes-grandes.

Les SDR, un acteur primordial

Les concours publics ont toujours existé mais ils ne revêtaient pas à cette époque l’importance qu’ils ont prise par la suite. Il ne fait pas de doute que l’acteur primordial a été le réseau des sociétés de développement régional (SDR), une quinzaine d’établissements financiers implantés dans chaque région française. Créées en 1955, elles avaient pour objectifs d’apporter des fonds propres et des capitaux à moyen et long terme – sous forme de prêts bonifiés, de cinq à douze ans – pour le financement du développement des PME, construction de bâtiments, acquisitions de machines, renforcement du fonds de roulement...

Le capital des SDR était détenu par les acteurs régionaux – Caisses d’épargne, banques régionales comme celles du CIC, du Crédit Mutuel et des Banques Populaires –, des

grands établissements financiers – Crédit National, compagnies d'assurances, etc. Elles émettaient des emprunts avec la garantie de l'État. Chaque SDR gérait un fonds de garantie alimenté par un prélèvement de quelques pour cent sur chaque concours accordé aux clients. Toutes cotées, elles rémunéraient leurs actionnaires par de généreux dividendes.

Quelques-unes ont connu une forte notoriété mais toutes ont été les acteurs véritables de la constitution en France d'un tissu de PME solides, car bien financées. Parmi les plus célèbres, la SADE (Alsace), Centrest (Bourgogne Franche-Comté), la SDR Sud-Est, la SDR Bretagne, la SDR Pays de la Loire...

La SDR Bretagne pourrait raconter comment elle a sauvé Bolloré en intervenant en capital, souscrivant des actions à dix francs dont la valeur atteignait 1 600 francs quelques années après l'introduction de l'entreprise au second marché ; la SDR du Sud-Est, comment elle a lancé le transporteur Dentressangle, mais aussi les plasturgistes Plastic Omnium et Sommer Allibert, et aussi financé un grand nombre de jeunes entreprises sur la zone de Meylan (Isère), un cluster avant la lettre qui connût de belles réussites.

Petites banques d'affaires régionales, marchés financiers

La banque régionale de l'Ain, filiale du CIC, pourrait aussi raconter comment elle a financé en fonds propres toute la Plastic Valley établie autour d'Oyonnax ainsi que les papetiers. De même, pour la banque de Vizille, toujours active, filiale elle aussi du CIC, qui a pris une position très forte au capital des PME de la région lyonnaise. Elle continue de les financer avec une politique d'accompagnement à long terme, jouant ainsi le rôle d'une banque d'affaires régionale et offrant également des services d'introductions en Bourse.

A ces financements qui, en soi, n'avaient rien d'originaux sinon une qualité « durable », il faut mentionner le rôle efficace d'accompagnateur joué par les dirigeants des SDR, toujours présents dans les conseils d'administration des entreprises financées.



POUR AVOIR UN TISSU DE PME SOLIDES ET DYNAMIQUES, IL FAUT DES CAPITAUX DISPOSÉS À S'INVESTIR, À LONG TERME, EN FONDS PROPRES ET EN PRÊTS



Dans les années 1980, les SDR furent rejointes dans leurs activités de fonds propres par de nouveaux concurrents auxquels M. Raymond Barre avait accordé des avantages fiscaux importants, les Instituts régionaux de participation, spécialisés dans les apports en fonds propres : Siparex, Participex, l'IRDI, l'IPO..., toujours présents.

La création du Second marché, en 1983, permit aux SDR de retrouver de la liquidité et de très bons résultats en introduisant en Bourse de nombreuses participations. Il connut sa première crise en 1987 avec des chutes de cours importants mais survécut jusque dans les années 1995. Il aida de nombreuses entreprises à lever des capitaux élevés, servant de première marche aux entreprises avant d'atteindre la cote officielle.

En 1996, la société des Bourses françaises lança le Nouveau Marché, qui démarra vigoureusement – 200 entreprises y furent cotées en cinq ans – mais, beaucoup trop fragiles, elles durent affronter rapidement la « bulle » Internet et ses effets dévastateurs. Il fut fermé en 2005.

Les SDR disparurent dans les années 1990, victimes de la libéralisation du crédit, de la fin des prêts bonifiés, interdits par Bruxelles – distorsion de concurrence ! – et de la méga-

lomanie de quelques-uns de leurs dirigeants, attirés par des opérations voyantes mais risquées.

LA VICTOIRE DU MODÈLE RHÉNAN

Pour terminer ce survol rapide de soixante ans de financements des PME, on retiendra que pour constituer un tissu de PME solides et dynamiques, il faut des capitaux disposés à s'investir en fonds propres et en prêts – les deux sont indissociables – pour des durées longues d'au moins dix ou douze ans (évidemment, les financements externes ne sont pas tout et rien ne vaut un bon autofinancement : le problème est qu'aujourd'hui, et sans doute demain, les volumes d'activités sont et seront insuffisants pour que le développement soit assuré par l'autofinancement).



La principale faiblesse de ce capitalisme est aujourd'hui le « court termisme » : gagner le maximum d'argent dans le minimum de temps. C'est méconnaître gravement le fonctionnement normal d'une entreprise et d'une PME. Et on rappellera une maxime d'un des plus célèbres investisseurs, Warren Buffet, qui affirme que c'est en restant investi longtemps – voire très longtemps – dans les entreprises, qu'il a gagné, pour lui et ses investisseurs, le plus d'argent.

La puissance publique qui n'a plus d'argent ne peut aujourd'hui relever ce défi, et ce n'est pas à elle de le faire. Les acteurs privés le peuvent-ils et le veulent-ils ? Sûrement pas, englués qu'ils sont dans des contradictions inhérentes au système. C'est pourquoi les entreprises françaises auront du mal à devenir gazelles ou ETI. ■



LE SUCCÈS DES PME ALLEMANDES : UNE POLITIQUE DE BANQUE-INDUSTRIE ANCIENNE ET RÉUSSIE



C'est une grave erreur de penser qu'on peut en cinq ou six ans et avec des financements relativement faibles faire naître un socle de « gazelles » et, à plus forte raison, d'entreprises de taille intermédiaire. Il ne fait pas de doute que les PME allemandes, tant enviées des pouvoirs publics français, sont le produit d'une politique de banque-industrie ancienne et réussie, le « capitalisme rhénan » par opposition au capitalisme anglo-saxon, dont on voit les limites.

Le billet de Provincia

Rigueur : une bonne gestion ?

Le mot « rigueur » est aujourd'hui sur toutes les lèvres. Soit pour s'insurger contre elle, lorsqu'elle peut être synonyme de sacrifices et d'efforts. Soit pour la louer, s'il s'agit de réduire l'endettement massif et maladif de l'État.

Avec ce mot, certains voient poindre l'aggravation de la crise et du chômage. Sans lui, d'autres dépeignent la faillite de l'État, l'inflation galopante, la ruine des petits revenus.

N'est-ce pas prédire beaucoup de maux, à partir d'un mot dont le sens réel n'est que celui de « bonne gestion » ? A savoir, ne payer que par des ressources pérennes les dépenses de fonctionnement et le remboursement annuel de la dette, et ne laisser à l'emprunt que le financement des investissements.

La bonne gestion devrait être la préoccupation première des gestionnaires de l'État, au

lieu de répondre par des dépenses nouvelles à toutes les demandes plus ou moins justifiées. Le rôle de l'État n'est pas celui d'un assureur répondant à tous les malheurs, par démagogie ou par lâcheté.

Un exemple de bonne gestion : ce fut celle qu'instaura le général de Gaulle, à partir de 1958, pour mettre un terme aux défaillances incessantes des gouvernements de la IV^e République et aux déficits intérieurs et extérieurs, qui ne cessaient de s'aggraver.

Ce retour en arrière permet de mesurer combien une bonne gestion a permis la poursuite et l'amplification de ce que l'on a appelé plus tard les « Trente glorieuses », cette période qui vit un fort développement économique, notamment industriel, ainsi que l'élévation du niveau de vie du plus grand nombre et la réduction des inégalités.

Ce fut parallèlement la période où naquit et se développa une politique déterminée d'aménagement du territoire, qui assura une meilleure répartition territoriale des activités industrielles et un début d'enrichissement pour des territoires souvent à l'abandon.

Il n'y a donc pas contradiction entre rigueur, bonne gestion et développement.

Tout est, alors, question de dosage entre les efforts budgétaires à accomplir et le bon emploi des dépenses publiques ; de pédagogie intelligente en direction de l'opinion publique ; de justice à assurer pour que chacun sente que l'effort est vraiment national ; enfin de rectitude absolue des dirigeants qui se font les incitateurs d'une politique de « bonne gestion ».